

MEMORIA ANUAL

Año 2005

CNV
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Asunción, Paraguay



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Oliva 299 esq. Chile, Edif. Finamérica – 4º Piso

Asunción – Paraguay

Teléfono(595-21) 444-242 / 444-243

Fax (595-21) 447-880

E-mail cnv@cnv.gov.py

Página Web www.cnv.gov.py

CARTA DEL PRESIDENTE

La actividad bursátil del año 2005, en general para los diversos agentes participantes puede calificarse de satisfactoria. El mercado de valores sirvió de espacio económico para el encuentro directo de los inversionistas con las sociedades emisoras de Títulos Valores. Dicho proceso permitió a los primeros una colocación alternativa eficiente de sus recursos y a los segundos una financiación más adecuada en términos financieros, entendidos éstos como costos menores y plazos mayores. En ese sentido, se ha logrado la incorporación de nuevas sociedades emisoras de diversos sectores de la economía nacional, ampliando con ello las opciones financieras de los inversionistas.

El resultado descrito tiene una relevancia especial considerando que el mismo es producto del esfuerzo eficaz de los agentes intermediarios de valores (Bolsa y Casas de Bolsas) y de la CNV en superar paulatinamente aquellos factores inhibidores del Mercado de Valores, v.gr. escasa cultura bursátil, sociedades cerradas de tipo familiar, falta de conocimiento y de información relevante sobre manejo del riesgo, etc. A ellos debe agregarse la limitada disponibilidad de recursos económicos, humanos y tecnológicos de los Agentes Intermediarios de Valores y de la misma CNV como ente regulador y fiscalizador.

En ese contexto, la CNV durante el año 2005 ha enfocado su esfuerzo en dictar normas coadyuvantes al desarrollo del mercado, mejorar su infraestructura tecnológica y humana y en realizar fiscalizaciones selectivas directas e indirectas por medio de la revisión ex post de los dictámenes de auditores externos independientes. De esta forma, no sólo se ha logrado una mayor efectividad de la fiscalización, sino que se ha avanzado hacia una nueva forma de relación institucional de los participantes del Mercado de Valores. La CNV establece las reglas del juego y funge de árbitro imparcial, correspondiendo el juego económico leal y transparente a los diversos agentes del mercado.

Finalmente, cabe resaltar que el logro del año 2005 debería servir de incentivo para mirar con optimismo el próximo y los sucesivos años y para asumir con seriedad el compromiso de convertir al Mercado de Valores en el principal motor de la economía nacional. Para ello, será de fundamental importancia contar con una Ley que regule el funcionamiento de Cajas de Valores, la incorporación de Calificadoras de Riesgo de prestigio internacional como medio para fomentar la participación de los inversionistas institucionales y la inversión de recursos necesarios para el desarrollo del Mercado de Valores.

Jorge Luis Schreiner Marengo
Presidente

Índice

PARTE I. GESTIÓN INSTITUCIONAL

INTRODUCCIÓN	4
Visión	4
Misión	4
Principios y Valores Fundamentales	5
Objetivos.....	5
1. ESTRUCTURA ORGÁNICA.....	6
1.1. Organigrama	6
1.2. Miembros del Directorio y Funcionarios Superiores.....	7
1.3. Número de Funcionarios por Departamento	7
2. RESOLUCIONES REGLAMENTARIAS.....	8
3. PARTICIPANTES EN EL MERCADO DE VALORES.....	10
3.1. Situación Actual.....	10
3.2. Solicitudes de Inscripción.....	10
3.3. Inscripciones	10
3.4. Suspensiones y Levantamiento de Suspensiones.....	11
3.5. Prohibiciones.....	12
3.6. Cancelación de Registros	12
3.7. Fiscalizaciones e Inspecciones.....	13
4. TÍTULOS DE OFERTA PÚBLICA.....	14
4.1. Solicitudes de Inscripción.....	14
4.2. Inscripciones	14

5. SISTEMAS DE INFORMACIÓN.....	16
5.1. Centro de Informaciones Públicas.....	16
5.2. Sistema de Información Electrónica.....	16
6. ACTIVIDADES EDUCATIVAS.....	17
6.1. Actividades para el Público.....	17
6.2. Capacitación del Personal.....	17
7. COOPERACIONES.....	18
7.1. Cooperación Nacional.....	18
7.2. Cooperación Internacional.....	18
8. PRESUPUESTO.....	19
9. DICTAMEN DE AUDITORÍA INTERNA AL 31/12/05.....	20
ANEXO I.....	22
A. Agentes Participantes. Año 2005.....	22
B. Distribución por Sector Económico. Año 2005.....	24
C. Títulos Valores Registrados en la CNV. Año 2005.....	25
D. Estados Contables al 31.12.05.....	26
 PARTE II. MOVIMIENTO BURSÁTIL	
SOCIEDADES QUE SOLICITAN EMISIONES.....	28
REGISTRO Y COMERCIALIZACIÓN DE TÍTULOS.....	29
CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS EMITIDOS.....	32

ÍNDICES BURSÁTILES.....	33
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL	34
COMENTARIOS FINALES.....	35
ANEXO II.....	37
A. Sociedades Registradas en la CNV. Años 2004/2005.....	37
B. Sociedades Emisoras Activas. Años 2004/2005	37
C. Emisiones de Títulos por Sector Económico. Año 2005	38
D. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2005	38
E. Títulos de Renta Fija Registrados en la CNV. Años 2004/2005	39
F. Títulos de Renta Fija Comercializados en Bolsa. Años 2004/2005	39
G. Porcentajes Emitidos, Colocados y Comercializados de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2005.....	39
H. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Variable. Años 2004/2005.....	40
I. Títulos de Renta Variable Registrados en la CNV. Años 2004/2005	40
J. Títulos de Renta Variable Comercializados en Bolsa. Años 2004/2005	40
K. Porcentajes Emitidos, Colocados y Comercializados de Títulos de Renta Variable. Años 2004/2005.....	41
L. Emisiones Registradas de Títulos de Renta Fija por Tipo de Moneda. Año 2005	41
M. Tasas de Interés. Años 2004/2005	41
N. Plazos de Vencimiento. Año 2005.....	42
O. Destino de los Fondos. Años 2004/2005.....	42
P. Índices Bursátiles. Años 2004/2005	42
Q. Capitalización Bursátil. Años 2004/2005	43



CNV

PARTE I
GESTIÓN INSTITUCIONAL

Introducción

La Comisión Nacional de Valores (CNV) ha obtenido logros resaltantes a pesar de la precariedad de medios y la falta de condiciones óptimas del mercado para su buen desarrollo. Los logros se pueden sintetizar en la promoción de las leyes e implementación de resoluciones necesarias para el mejor funcionamiento del Mercado de Valores; la capacitación del personal técnico de la institución; el reconocimiento de los empresarios sobre las bondades del Mercado de Valores como una fuente de financiamiento de mediano y largo plazo; la percepción de transparencia de las empresas emisoras con la presentación de sus estados contables auditados, promoviendo así una mayor confianza en ellas; la generación de nuevas oportunidades de inversiones para los inversionistas en general.

Visión

Visión del Mercado de Valores

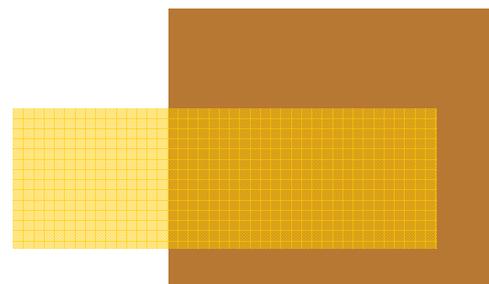
El Mercado de Valores es un eficaz instrumento de financiación del desarrollo económico, así como un competitivo, confiable y transparente prestador de servicios financieros.

Visión Compartida de la CNV

La CNV es una entidad técnica de derecho público, autárquica y autónoma en el ejercicio de sus atribuciones y funciones. Esta institución ejerce eficazmente la supervisión y regulación de las entidades y actividades relativas al Mercado de Valores y asegura la correcta formación de los precios en el mercado de valores. Es considerada como autoridad técnica competente y digna de confianza.

Misión

La CNV tiene la Misión de asegurar a los inversionistas y al público en general, el funcionamiento competitivo, confiable y transparente del Mercado de Valores. Asimismo, velar por la veracidad y relevancia de las informaciones necesarias para la correcta formación de los precios y la protección de los intereses de las partes. Así también, la CNV busca establecer normas generales de conducta aplicables a las personas fiscalizadas y a las que prestan servicios en la Comisión Nacional de Valores.



Principios y Valores Fundamentales

- Compromiso con el desarrollo del país.
- Justicia en el trato y en la aplicación de las normas.
- Cooperación y respeto a la dignidad ajena.
- Responsabilidad personal y social.
- Integridad de propósitos y acciones.
- Excelencia e innovación en el servicio prestado.
- Transparencia y rendición de cuentas.
- Fe en Dios, en uno mismo y en el semejante.
- Sentido de pertenencia.

Objetivos

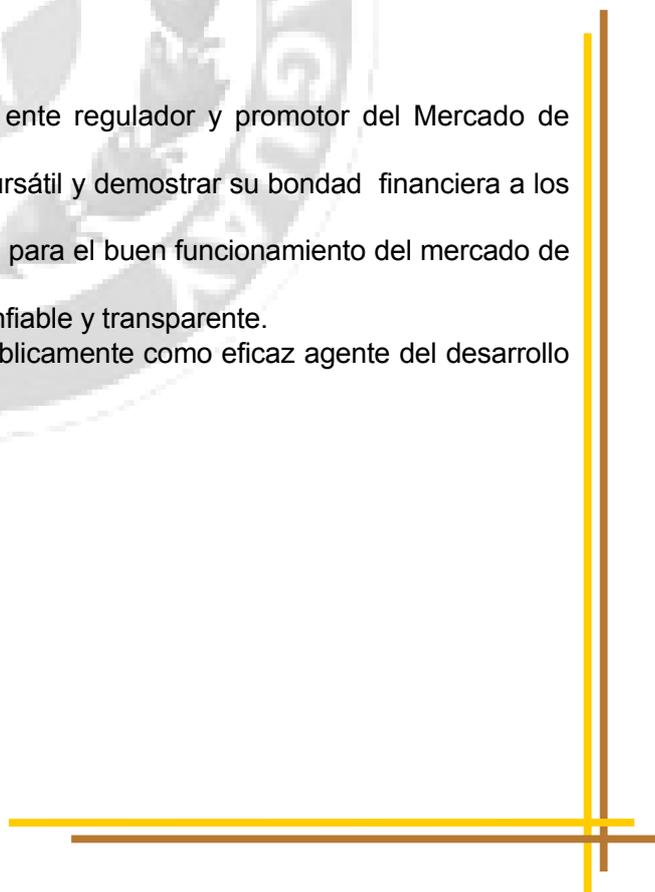
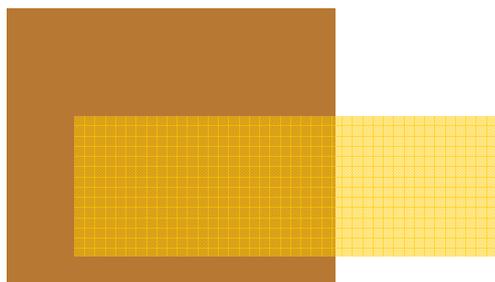
Estratégicos Institucionales

La CNV busca afianzar el Mercado de Valores en la economía nacional asumiendo una actitud pro-activa y un rol protagónico en el desarrollo del Mercado de Valores. Para ello busca adecuar el marco legal para asegurar la plena utilización de los instrumentos financieros disponibles, logrando la mayor participación de agentes que operen dentro del Mercado de Valores y que permitan el desarrollo del mismo.

Generales

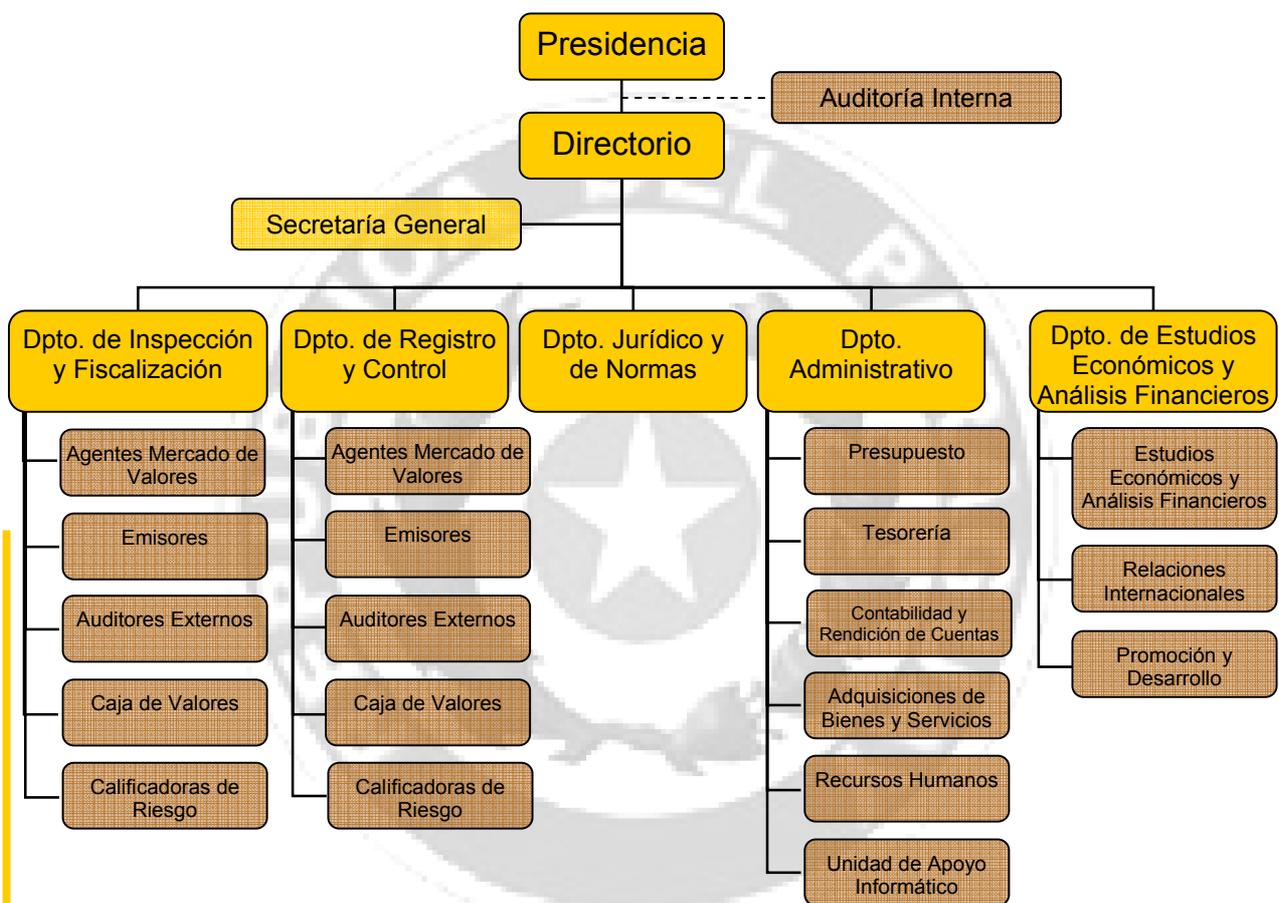
Los principales objetivos de la CNV como ente regulador y promotor del Mercado de Valores son:

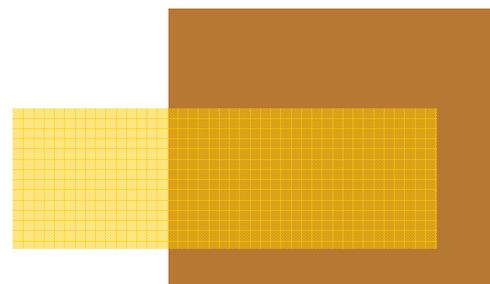
- Lograr la confianza del público en la actividad bursátil y demostrar su bondad financiera a los inversionistas, emisores y público en general.
- Demostrar la importancia y la eficacia de la CNV para el buen funcionamiento del mercado de valores.
- La consolidación de un mercado competitivo, confiable y transparente.
- La Comisión Nacional de Valores reconocida públicamente como eficaz agente del desarrollo económico del país.



1. Estructura Orgánica

1.1. Organigrama





1.2. Miembros del Directorio y Funcionarios Superiores

Miembros del Directorio

Presidente: JORGE LUIS SCHREINER MARENGO
Directores: PEDRO ARAÚJO CROVATO
 FERNANDO ANÍBAL ESCOBAR ESPÍNOLA
 JUAN CARLOS ZÁRATE LÁZARO

Funcionarios Superiores (Directores de Departamento)

Departamento Administrativo: NORMA BEATRIZ CABALLERO DE ROMERO
 Departamento Jurídico y de Normas: STEFAN HORVATH
 Departamento de Registro y Control: ALICIA CICIOLLI DE GIMÉNEZ
 Departamento de Inspección y Fiscalización: NIDIA FLORENTÍN GIMÉNEZ
 Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros: GUZMÁN GARAY SANTANDER

1.3. Número de Funcionarios por Departamento

Departamento	Número de Funcionarios	
	Permanentes	Contratados
Presidencia	1*	---
Directorio	3	---
Secretaría General	3	---
Dpto. Administrativo	5	2
Dpto. Jurídico y de Normas	2	---
Dpto. de Registro y Control	4	---
Dpto. de Inspección y Fiscalización	2	1
Dpto. de Estudios Económicos y Análisis Financieros	2	1
TOTAL	22	4

* Comisionado a la CNV

2. Resoluciones Reglamentarias

En el año 2005, el Directorio de la Comisión Nacional de Valores dictó importantes Resoluciones, tales como:

- **Resolución CNV N° 849/05** de fecha 27 de mayo de 2005, con la cual se exime temporalmente, y por el plazo de vigencia establecido en dicha Resolución, del requisito de la nominatividad de las acciones a los efectos de la inscripción de las entidades como sociedades anónimas emisoras de títulos representativos de deuda en los registros de la Comisión Nacional de Valores, de conformidad con lo previsto en el artículo 6° de la Ley 1.284/98 de Mercado de Valores.
- **Resolución CNV N° 854/05** de fecha 03 de junio de 2005, establece que a los efectos de oferta pública los títulos que representen alícuotas respecto del patrimonio autónomo a través de títulos de participación, títulos de deuda emitidos y títulos mixtos respaldados en bienes que conforman el patrimonio autónomo de un fideicomiso, deben inscribirse en el registro del mercado de valores a cargo de la CNV e igualmente reglamenta el procedimiento para la inscripción de títulos valores emitidos en operaciones fiduciarias de acuerdo a lo previsto en la Ley 921/96 y sus reglamentaciones, a los efectos de su oferta pública. Con lo previsto en la Resolución CNV 854/05 se prevé que los valores generados en operaciones fiduciarias autorizadas por la Superintendencia de Banco puedan ser negociados a través de oferta pública, atendiendo que de acuerdo a la naturaleza de los títulos o documentos emergentes de dichas operaciones que incorporan derechos de participación o de crédito, los mismos poseen todas las características para ser negociados a través de oferta pública o sea dentro del ámbito del mercado de valores, debiendo cumplir previamente con los requisitos en lo que resulte aplicable para la oferta pública de acuerdo a las normas de la CNV.
- **Resolución CNV N° 870/05** de fecha 17 de agosto de 2005, tiene por objeto establecer que las sociedades acogidas al régimen legal de la Ley 548/95 y su modificatoria la Ley 1.106/97 deberán modificar sus respectivos estatutos sociales según un cronograma pre-establecido, a los efectos de completar la nominatividad de sus acciones al portador en circulación.
- **Resolución CNV N° 882/05** de fecha 16 de setiembre de 2005, establece la modificación del numeral 1.1 de la Resolución CNV N° 749/03 de fecha 23 de diciembre de 2003 sobre los aranceles obligatorios por la solicitud de inscripción y la verificación de los documentos presentados por las personas físicas o jurídicas que deseen inscribirse en los registros de la Comisión Nacional de Valores y, por la inscripción en los Registros de la Comisión Nacional de Valores como persona física o jurídica fiscalizada por la misma. Asimismo, dispone que la verificación de los pagos de aranceles previstos en los numerales 2.1 y 2.2 estará a cargo de la Secretaría General (Mesa de Entrada). Establece además que la falta de pago del arancel previsto en el numeral 2.1. del

Artículo 2 de la Resolución impedirá la tramitación administrativa del expediente presentado ante la Comisión Nacional de Valores y, la falta de pago del arancel previsto en el numeral 2.2 del Artículo 2 de la misma dentro del plazo exigido lo hará pasible de la aplicación de las medidas administrativas correspondientes por parte del Directorio de la CNV. Igualmente se aclara que los demás artículos de la resolución CNV N° 749/03 de fecha 23 de diciembre de 2.003 continúan invariables y plenamente vigentes.

Se encuentran en proceso de análisis y revisión la reglamentación de aspectos contables de los siguientes agentes: Casas de Bolsa y Sociedades Emisoras.



3. Participantes en el Mercado de Valores

3.1. Situación Actual

Actualmente, se encuentran inscriptos en los registros de la Comisión Nacional de Valores los siguientes participantes¹:

- Sociedades Emisoras² 11
- Sociedades Emisoras de Capital Abierto³ 54
- Auditores Externos 43
- Casas de Bolsa 05
- Bolsas de Valores 01

3.2. Solicitudes de Inscripción

En el Año 2005 fueron recibidas un total de veinte solicitudes de inscripción para Sociedades Emisoras, Emisoras de Capital Abierto y Auditores Externos. El detalle de las mismas es el siguiente:

- Sociedades Emisoras 08
- Sociedades Emisoras de Capital Abierto 03
- Auditores Externos 09

3.3. Inscripciones

De las solicitudes recibidas, fueron inscriptos los siguientes agentes:

- Sociedades Emisoras 05
- Sociedades Emisoras de Capital Abierto 02
- Auditores Externos 03

Agente Participante	Resolución
Sociedades Emisoras	
Rieder & Cia. S.A.C.I.	Res. CNV N° 831/05
Imag S.R.L.	Res. CNV N° 876/05
Chemtec S.A.	Res. CNV N° 883/05
Mercotec S.R.L.	Res. CNV N° 888/05
Inagro S.A.	Res. CNV N° 901/05

¹ Véase detalles en el Anexo I, Inciso A.

² Véase gráfico en el Anexo I, Inciso B.

³ Véase gráfico en el Anexo I, Inciso B.

Sociedades Emisoras de Capital Abierto

Superespuma del Paraguay S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 856/05
Gas Corona S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 877/05

Audidores Externos

Consultax	Res. CNV N° 833/05
Consultora Alemana Paraguaya	Res. CNV N° 860/05

Operador de Bolsa

Humberto Quiñónez	Res. CNV N° 908/05
-------------------	--------------------

3.4. Suspensiones y Levantamiento de Suspensiones

En el Año 2005 fue suspendida la realización de operaciones de cuatro agentes participantes del Mercado de Valores, y se procedió al levantamiento de tres suspensiones. El detalle de las mismas es el siguiente:

Suspensiones

- Sociedades Emisoras de Capital Abierto 03
- Casas de Bolsa 01

Agente Participante	Nota / Resolución	Fecha
Sociedades Emisoras de Capital Abierto		
Compañía Paraguaya de Des. Urbano S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 859/05 ¹	29/06/2005
Officentro S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 892/05 ²	07/11/2005
	Nota CNV N° 272/05 ³	17/11/2005
	Res. CNV N° 894/05 ⁴	17/11/2005
Superfarm S.A.E.C.A.	Nota CNV N° 463/05	05/07/2005
Casas de Bolsa		
Corpus Casa de Bolsa S.A.	Res. CNV N° 879/05 ⁵	07/09/2005
	Nota CNV N° 864/05 ⁶	15/12/2005

Observaciones:

¹ Suspensión de operaciones como sanción administrativa por seis meses.

² Suspensión de operaciones como sanción administrativa por ciento ochenta días para la realización de oferta pública de sus títulos valores.

³ Suspensión de operaciones como medida preventiva.

⁴ Se resuelve según Res. 894/05 no hacer lugar al recurso de reconsideración deducido por OFFICENTRO S.A.E.C.A en contra de la Resolución N° 892/05.

⁵ Suspensión de operaciones de intermediación de valores como sanción administrativa por noventa días.

⁶ Suspensión de operaciones como medida preventiva por noventa días o hasta la regularización de lo pendiente.

Levantamiento de Suspensiones

- Sociedades Emisoras de Capital Abierto 02
- Auditores Externos 01

Agente Participante	Nota / Resolución	Fecha
Sociedades Emisoras de Capital Abierto		
Banco Continental S.A.E.C.A. ¹	Nota CNV N° 101/05	16/02/2005
Interfisa Financiera S.A.E.C.A. ¹	Nota CNV N° 427/05	17/06/2005
Auditores Externos		
Sosa Jovellanos Auditores y Consultores	Res. CNV N° 296/05	27/04/2005

Observaciones:

¹ La suspensión fue dispuesta como medida preventiva hasta la rectificación de las características de las acciones por modificación de los estatutos sociales.

3.5. Prohibiciones

En el 2005 se estableció la prohibición de la realización de oferta pública de los títulos valores de una empresa, como sanción administrativa.

Agente Participante	Nota / Resolución	Fecha
Sociedades Emisoras de Capital Abierto		
Cheminter S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 839/05 ¹	04/04/2005

Observaciones:

¹ Prohibición a la sociedad la realización de oferta pública de sus títulos valores como sanción administrativa.

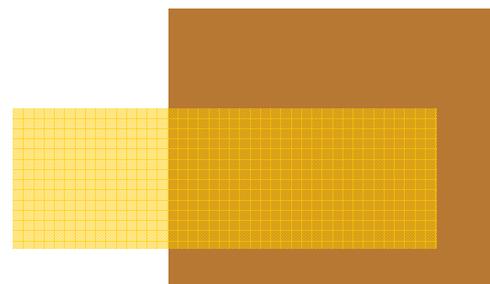
3.6. Cancelación de Registros

En el 2005 se procedió a la cancelación de dos registros, una sociedad emisora y un auditor externo.

Agente Participante	Resolución
Sociedades Emisoras	
Fundación Paraguaya de Cooperación y Desarrollo	Res. CNV N° 911/05
Auditores Externos	
Eduard Regier Enns ¹	Res. CNV N° 700/05

Observación:

¹ Se procedió a la cancelación de su registro para proceder a su habilitación correspondiente en la firma Consultora Alemana Paraguaya.



3.7. Fiscalizaciones e Inspecciones

La Comisión Nacional de Valores realiza periódicamente inspecciones a las empresas inscriptas en la CNV, poniendo énfasis en aquellas que poseen emisiones vigentes. Dichas fiscalizaciones son realizadas tanto como actividad de rutina, para verificar la veracidad de las informaciones remitidas a la CNV, como para esclarecer dudas sobre las informaciones remitidas por los agentes.

En el año 2005 se realizaron catorce actividades de fiscalización e inspección a diferentes agentes participantes del Mercado de Valores.

- Sociedades Emisoras de Capital Abierto 08
- Casas de Bolsa 05
- Bolsas de Valores 01

Las sociedades fiscalizadas y/o inspeccionadas fueron:

Agente Participante

Sociedades Emisoras de Capital Abierto

Agro Santa Rosa S.A.E.C.A.¹
Agroser S.A.E.C.A.
Ceregral S.A.E.C.A.
Cía. Paraguaya de Desarrollo Urbano S.A.E.C.A.
Officentro S.A.E.C.A.
IADELPA S.A.E.C.A.
Superfarm S.A.E.C.A.

Casas de Bolsa

Cadiem Casa de Bolsa S.A.
Sudameris Casa de Bolsa S.A.²
Corpus Casa de Bolsa S.A.
Bolpar Casa de Bolsa S.A.¹

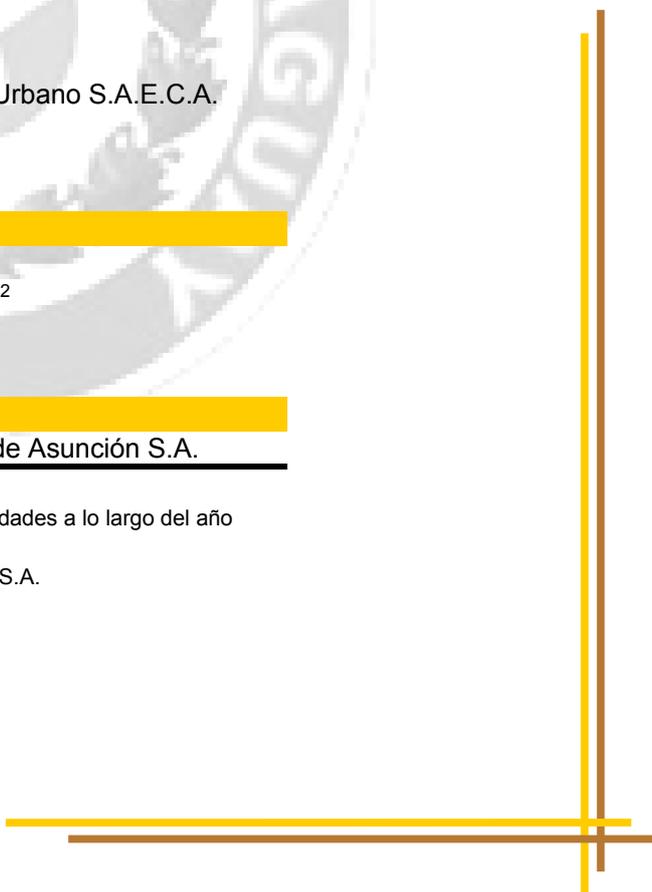
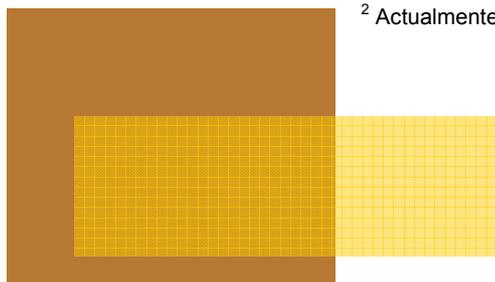
Bolsas de Valores

Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

Observación:

¹ Agentes fiscalizados en dos oportunidades a lo largo del año 2005.

² Actualmente Valores Casa de Bolsa S.A.



4. Títulos de Oferta Pública

4.1. Solicitudes de Inscripción

En el Año 2005 fueron recibidas un total de treinta y nueve solicitudes de inscripción de títulos valores. El detalle de las mismas es el siguiente:

- Títulos de Renta Fija 24
- Títulos de Renta Variable 14

4.2. Inscripciones

De las solicitudes recibidas, fueron inscriptas:

- Títulos de Renta Fija 23
- Títulos de Renta Variable 13

Tipo de Título	Resolución	Fecha	Monto en G.	Monto en USD
Títulos de Renta Fija				
Inverfin S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 830/05	05/01/2005	1.200.000.000	150.000
Rieder & Cia S.A.	Res. CNV N° 831/05	18/01/2005		2.500.000
Data Systems S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 842/05	27/04/2005	1.000.000.000	80.000
Casa Centro S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 848/05	23/05/2005	700.000.000	50.000
Inverfin S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 850/05	01/06/2005	3.000.000.000	500.000
Tesoro Nacional	Res. CNV N° 852/05	02/06/2005		
Tecnoservice S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 855/05	06/06/2005		700.000
Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 857/05	08/06/2005	1.300.000.000	800.000
Casa Centro S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 866/05	22/07/2005	750.000.000	125.000
Chacomer S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 868/05	09/08/2005	20.000.000.000	3.500.000
Imag S.R.L.	Res. CNV N° 876/05	26/08/2005		240.000
Gas Corona S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 877/05	30/08/2005	10.000.000.000	400.000
Chemtec S.A.	Res. CNV N° 883/05	19/09/2005		500.000
Mercotec S.R.L.	Res. CNV N° 888/05	17/10/2005	600.000.000	100.000
Data System S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 889/05	27/10/2005	1.000.000.000	150.000
Comfar S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 897/05	02/12/2005	2.000.000.000	600.000
Inverfin S.A.E.C.A. ¹	Res. CNV N° 898/05	02/12/2005	3.000.000.000	500.000
Visión S.A. de Finanzas E.C.A. ²	Res. CNV N° 899/05	05/12/2005		2.000.000
Inagro S.A.E.	Res. CNV N° 901/05	07/12/2005		200.000
Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 902/05	07/12/2005	1.200.000.000	
Record Electric S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 903/05	16/12/2005	3.000.000.000	1.000.000
Lubricantes Paraguayos S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 904/05	16/12/2005	7.850.000.000	500.000
Atlantic S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 906/05	21/12/2005		2.500.000

Títulos de Renta Variable

Acciones de S.A.E.C.A.'s					
Banco Continental S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 832/05	16/02/2005	1.430.000.000		---
Chacomer S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 834/05	07/03/2005	9.500.000.000		---
Casa Centro S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 837/05	18/03/2005	600.000.000		---
Banco Continental S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 853/05	02/06/2005	79.358.000.000		---
Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 856/05	08/06/2005	7.500.000.000		---
Grupo Internacional de Finanzas S.A.E.C.A. (Interfisa Financiera)	Res. CNV N° 858/05	17/06/2005	4.503.100.000		---
Astillero Chaco Paraguayo S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 861/05	06/07/2005	1.100.000.000		---
Taller Industrial del Este S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 862/05	06/07/2005	1.100.000.000		---
ADM Paraguay S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 863/05	12/07/2005	5.000.000.000		---
Inverfin S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 865/05	19/07/2005	6.000.000.000		---
Nicolás Gonzalez Oddonne S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 875/05	25/08/2005	14.099.000.000		---
Gas Corona S.A.E.C.A.	Res. CNV N° 877/05	30/08/2005	20.000.000.000		---
Otros Títulos de Renta Variable					
Fideicomiso Colectivo "Cerro Porteño"	Res. CNV N° 867/05	02/08/2005			250.000

Observaciones:

¹ En fecha 19 de diciembre de 2005, la sociedad decide la conversión de G. 612.000.000 de la emisión en G. a Dólares Americanos USD. 100.000. Esta conversión fue registrada según Res. CNV. 921/06 de fecha 30/01/06.

² Corresponde a bonos subordinados.

El valor total de las emisiones de títulos representativos de deuda alcanzó un monto de **G. 56.600.000.000.-**, monto inferior en 16%, y de **USD 17.095.000,--**, monto superior en 68%, en comparación con el año 2004.

El valor total de las emisiones de acciones inscriptas en el 2005 alcanzó un monto de **G. 150.190.100.000**, el cual es superior en un 34% respecto al monto registrado en el año 2004. También fueron inscriptos, por primera vez, Títulos de Participación emitidos en desarrollo de un Fideicomiso, por valor de **USD 250.000,--**⁴.

Para mayores detalles sobre las emisiones de títulos de renta fija y variable, véase la Parte II "Movimiento Bursátil" de este documento.

⁴ Véase detalles en el Anexo I, Inciso C.

5. Sistemas de Información

5.1. Centro de Informaciones Públicas

El centro de informaciones de la CNV opera dentro del Departamento de Estudios Económicos y Análisis Financieros. En el mismo se encuentran disponibles copias de leyes y resoluciones, folletos informativos y otras informaciones de carácter público referentes al Mercado de Valores.

La CNV también cuenta con un Sitio Web que es actualizado periódicamente y donde se puede acceder a informaciones generales sobre la institución, el mercado de valores del Paraguay, novedades legislativas y reglamentarias, informes económicos y financieros, y temas de actualidad. Actualmente, el sitio se encuentra temporalmente suspendido por razones de revisión y rediseño de la página.

El Centro de Informaciones Públicas se encuentra abierto de 7:00 a 13:00 hs. de lunes a viernes. El mismo opera en nuestro local ubicado en Oliva N° 299, esquina Chile, 4° Piso – Edificio Banco Finamérica. Teléfono 444-242(R.A.) / 444-243, Fax 445-124. La Dirección del Sitio Web es www.cnv.gov.py y su dirección de e-mail es cnv@cnv.gov.py.

5.2. Sistema de Información Electrónica

En el ámbito interno, la CNV cuenta con un servidor, un sistema de redes y correo electrónico interno para facilitar la comunicación y el intercambio de informaciones entre todos sus departamentos.

Sin embargo, de acuerdo al diagnóstico de nuestra red interna, servidores y PC's individuales, se hace sumamente necesario el cambio a la tecnología actual, lo cual no pudo ser llevado a cabo por restricciones presupuestarias, pero se estima que en el año 2006 dicho proyecto podrá ser llevado a cabo.

6. Actividades Educativas

6.1. Actividades para el Público

Se realizó una reunión con los auditores inscriptos en la Comisión Nacional de Valores atendiendo la entrada en vigencia de la Resolución CNV N° 823/04 a los efectos de tratar aspectos relacionados a la elaboración de informes complementarios exigidos, atendiendo el marco legal y técnico de referencia para la realización de auditoría y las normas mínimas que el auditor debe tener en consideración para la planificación y ejecución de las auditorías externas establecidas en la resolución citada.

Se han evacuado innumerables consultas telefónicas, personales y por e-mail, sobre temas específicos relacionados a cada sociedad y de temas generales sobre información del funcionamiento del mercado de valores a estudiantes universitarios.

6.2. Capacitación del Personal

El Mercado de Capitales en general, y los Mercados de Capitales emergentes en particular, requieren de profesionales altamente calificados. Por ello, y pese a las restricciones presupuestarias, la CNV propició la participación de la Lic. Irma Ocampos, Técnico del Dpto. de Inspección y Fiscalización de la CNV en el Sexto Curso de Regulación y Supervisión de Mercados Sudamericanos de Valores referente a la "Inspección y Vigilancia de Entidades y Mercados". Dicho curso fue organizado por el Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV) y llevado a cabo en la ciudad de Santa Cruz, Bolivia, del 25 al 28 de octubre de 2005. En él han participado representantes de las Comisiones de Valores de diversos países latinoamericanos y España.

En cuanto al nivel académico de los funcionarios de la CNV, 17 funcionarios poseen título universitario y 6 personas están estudiando para obtenerlo. Adicionalmente, 3 funcionarios se desempeñan como docentes en las universidades del país.

7. Cooperaciones

7.1. Cooperación Nacional

- **Centro de Análisis y Difusión de la Economía Paraguaya (CADEP):** En el mes de abril de 2004 se firmó un acuerdo de cooperación técnica entre ambas entidades para el intercambio de información de carácter público sobre entidades que operan en el mercado de valores a efectos de preparar en forma conjunta una base de datos de variables económicas y financieras que servirá de información al público en general y a los potenciales inversionistas participantes en el Mercado de Valores. Dicho acuerdo se encuentra aún vigente.
- **Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP):** En el mes de junio de 2004 se firmó un acuerdo de cooperación interinstitucional, con el fin de coordinar las actuaciones de cada una de las partes en sus respectivos ámbitos de competencia, referidas a la emisión de bonos de inversión de cooperativas de producción destinados a la oferta pública. Dicho acuerdo se encuentra aún vigente.

7.2. Cooperación Internacional

- **Comisión de Mercado de Capitales del MERCOSUR:** Se tuvo participación de las reuniones de la Comisión de Mercado de Capitales del MERCOSUR, SGT 4 “Asuntos Financieros”, celebradas en los meses de junio y noviembre de 2005. El Dr. Juan Carlos Zárate, Miembro del Directorio de la CNV, la Lic. Alicia de Giménez, Directora del Dpto. de Registro y Control de la CNV y la Abog. Evelyn Filippini, Directora del Dpto. Jurídico y de Normas, representaron a la CNV en la primera reunión, llevado a cabo en la ciudad de Asunción, Paraguay, del 8 al 10 de junio de 2005. El Dr. Juan Carlos Zárate, Miembro del Directorio de la CNV representó a la CNV en la segunda reunión, realizada en la ciudad de Montevideo, Uruguay, del 9 al 11 de noviembre de 2005.
- **Instituto Iberoamericano de Mercado de Valores (IIMV):** La Comisión Nacional de Valores colabora permanentemente con la publicación de la revista del IIMV mediante la provisión de informaciones sobre novedades reglamentarias y/o legislativas, nuevos proyectos y noticias relevantes sobre el mercado de valores paraguayo.

8. Presupuesto

Los fondos necesarios para el funcionamiento de las oficinas de la CNV provienen de dos fuentes: la principal corresponde a los Recursos del Tesoro Nacional, y los fondos adicionales corresponden a Recursos Institucionales que provienen de la venta de bienes, multas, donaciones y venta de servicios en concepto de aranceles⁵.

El resumen presupuestario se presenta como sigue:

INGRESOS / GASTOS	MONTOS
A. Resumen de Ingresos	
A.1. Fondos del Tesoro Nacional F.F. 10	1.087.854.060
A.2. Fondos del Tesoro Nacional F.F. 10 - Deuda Flotante	16.764.792
A.3. Fondos Propios F.F. 30	104.059.841
A.4. Fondos Propios F.F. 30 Saldo Inicial	8.908.397
TOTAL de Ingresos	1.217.587.090
B. Resumen de Gastos	
B.1. Resumen de Gastos - F.F. 10	
B.1.1. Servicios Personales (Sueldos y sus Derivados)	905.178.069
B.1.2. Servicionos no Personales (Gastos Corrientes Varios)	71.995.171
B.1.3. Servicionos no Personales Pendientes de Ejecución	17.000.000
B.1.4. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)	15.391.239
B.1.5. Inversiones (Gastos de Capital)	78.289.581
B.1.6. Transferencias Corrientes al Sector Privado	0
B.1.7. Impuestos, Tasas y Multas	0
Sub-Total Gastos F.F. 10	1.087.854.060
B.2. Resumen de Gastos - F.F. 30	
B.2.1. Servicios Personales	35.540.445
B.2.2. Servicios no Personales (Gastos Corrientes Varios)	43.130.667
B.2.3. Bienes de Consumo (Insumos, Útiles y Papelería)	8.570.616
B.2.4. Inversiones (Gastos de Capital)	12.505.878
B.2.5. Impuestos, Tasas y Multas	185.100
Sub-Total Gastos F.F. 30	99.932.706
TOTAL de Gastos	1.187.786.766

⁵ Véase Estados Contables en el Anexo I, Inciso D.

9. Dictamen de Auditoría Interna al 31/12/05

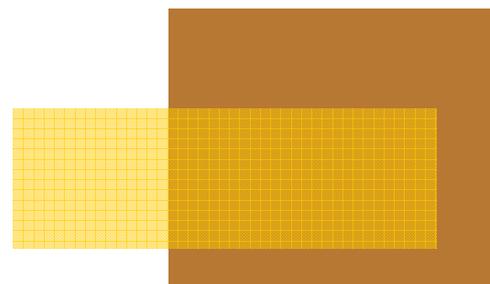
Señores
PRESIDENTE Y MIEMBROS DEL DIRECTORIO
DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Presente

La Auditoría Interna Institucional en cumplimiento de su función de Control Interno, ha efectuado un examen del balance general de la Institución al 31/12/2005, y los correspondientes estados de resultados, por el periodo cerrado en esa fecha, así como una revisión del sistema de control interno, de la Comisión Nacional de Valores. La preparación de los Estados Contables es de exclusiva responsabilidad del Departamento Administrativo, área de Contabilidad de la Comisión Nacional de Valores.

La elaboración de los Estados Contables fue efectuada de acuerdo a las normas previstas en la Ley 1535/99 de Administración Financiera del Estado, y conforme a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

La revisión de los Estados Contables fue efectuada de acuerdo a las normas internacionales de Auditoría, que fueron verificadas y realizadas con el fin de obtener un grado razonable de seguridad de que los estados contables no contienen errores significativos.

El trabajo incluye, un examen basado en pruebas selectivas de las evidencias que respaldan las informaciones y cifras expuestas en los estados contables, además, incluye las pruebas de los elementos de juicio y comprobantes respaldatorios de las operaciones realizadas y la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones de importancia realizadas por la Administración, así también una evaluación del sistema de control interno y de cumplimiento de las disposiciones reglamentarias pertinentes, conforme al cronograma previsto para el presente año.



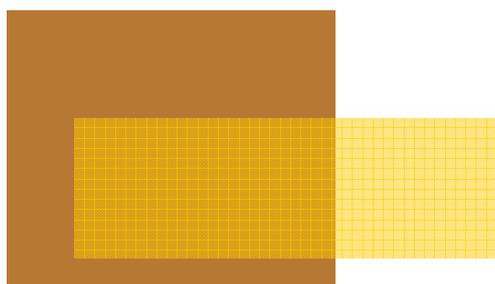
En mi opinión, los Estados Contables mencionados precedentemente presentan razonablemente en todos sus aspectos de importancia la situación Económica, Financiera y Patrimonial de la Comisión Nacional de Valores al 31/12/2005, los resultados de las operaciones cerradas en esa fecha, de conformidad con la Ley 1535/99 y a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

Es mi Dictamen

Asunción, 13 de enero de 2006



Lic. Irma S. Ocampos L.
Auditora Interna



Anexo I

A. Agentes Participantes. Año 2005

Sociedades Emisoras

1. Chemtec S.A.
2. Citibank N.A Sucursal Paraguay S.A.E.
3. Enrique Remmele S.A.C.I.
4. Financiera Paraguayo Japonesa S.A.E.
5. Imag S.R.L.
6. Inagro S.A.
7. Mercotec S.R.L.
8. Rieder & Cia. S.A.C.I.
9. Shopping Centers Paraguay S.A.E.
10. Tape Pora S.A.E.
11. Telecel S.A.

Sociedades Emisoras de Capital Abierto

1. ADM Paraguay S.A.E.C.A.
2. Agro Santa Rosa S.A.E.C.A.
3. Agroser S.A.E.C.A.
4. Astillero Chaco Paraguayo S.A.E.C.A.
5. Atlantic S.A.E.C.A.
6. Automotores y Maquinarias S.A.E.C.A.
7. Banco Continental S.A.E.C.A.
8. Banco Sudameris S.A.E.C.A.
9. Bepsa S.A.E.C.A.
10. Cable Visión Comunicaciones S.A.E.C.A.
11. Casa Centro S.A.E.C.A.
12. Ceregral S.A.E.C.A.
13. Chacomer S.A.E.C.A.
14. Cheminter S.A.E.C.A.
15. Comagro S.A.E.C.A.
16. Comfar S.A.E.C.A.
17. Compañía Paraguaya de Desarrollo Urbano S.A.E.C.A.
18. Cóndor de Servicios S.A.E.C.A.
19. Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.
20. Credi Fácil S.A.E.C.A.
21. Data Systems S.A.E.C.A.
22. De La Sobera S.A.E.C.A.
23. Distribuidora Paraguaya de Rodados S.A.E.C.A.
24. Emprendimientos Hoteleros S.A.E.C.A.
25. Equipos Contables S.A.E.C.A.
26. Feria Rural S.A.E.C.A.
27. Financiera ATLAS S.A.E.C.A.
28. Financiera El Comercio S.A.E.C.A.
29. Financiera Familiar S.A.E.C.A.
30. Financiera Grupo Interfisa S.A.E.C.A.
31. Gas Corona S.A.E.C.A.
32. Iadelpa S.A.I.C.E.C.A.
33. Incomex S.A.E.C.A.
34. Industrias Pet (INPET) S.A.E.C.A.
35. Inverfin S.A.E.C.A.
36. Itapúa S.A. de Ahorro y Préstamo S.A.E.C.A.
37. La Paraguaya S.A. de Seguros E.C.A.
38. Lubripar S.A.E.C.A.
39. Luis Cassanello S.A.I.C.E.C.A.
40. Nexo S.A.E.C.A.
41. Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.
42. Officentro S.A.E.C.A.
43. Organización Dinámica S.A.E.C.A.
44. Portafolio de Valores S.A.E.C.A.

45. Propack S.A.E.C.A.
46. Propafisa E.C.A.
47. Record Electric S.A.E.C.A.
48. Superfarm S.A.E.C.A.
49. Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A.

50. Taller Industrial del Este S.A.E.C.A.
51. Tape Ruvicha S.A.E.C.A.
52. Tecnoservice S.A.E.C.A.
53. Televisión Dirigida S.A.E.C.A.
54. Visión S.A. de Finanzas E.C.A.

Audidores Externos

1. Actuarios, Consultores y Asociados (ACA)
2. AHRLAN Consultores, Auditores y Asestores Tributarios
3. Amaral & Asociados
4. ASECORP Consulting & Auditing Group
5. AUDICON Auditores, Contadores & Consultores
6. Auditores y Consultores de Empresas Asociados (A & CE ASOC.)
7. Auditores y Consultores Asociados (AYCA)
8. Auditoría Integral de Empresas (AIDE)
9. Benítez Codas & Asociados (BCA)
10. Carlos A. Pereira Olmedo
11. Contadores, Auditores y Consultores de Empresas (CACE)
12. Contadores y Consultores Empresariales Asociados (CCEA)
13. Contadores y Auditores Asociados (CONAUDIT)
14. Consultax
15. Consultora Alemana Paraguaya
16. Consultores y Contadores de Empresas (CYCE)
17. Contadores y Consultores Asociados (CYCA)
18. CONTROLLER Contadores y Auditores
19. DELOITTE & TOUCHE Paraguay
20. Domingo A. Baez
21. Enlace Empresarial Auditores y Consultores
22. Ernst & Young Paraguay Auditores y Consultores
23. Estudio CPAN Contadores Públicos Asesores de Negocios
24. Gerardo Allen Galiano
25. Gestión Empresarial Estudio de Auditoría y Consultoría
26. Grupo Consultor ABSA
27. Héctor Ortiz
28. J. Cassagnol & Asociados
29. Jorge Luis Quiñe de los Ríos
30. Juan Carlos Descalzo y Asociados
31. Lely Sotelo Benítez
32. Luis Amado Alarcón González
33. Luz Ramona Antúñez Ortiz
34. M y R Auditores
35. Marco Lezcano Bernal
36. Marta Segovia Dávalos
37. Nery Vargas Rojas
38. Nora Martínez de Gómez
39. Pricewaterhouse Coopers
40. Ramón Aristides Miret Cano
41. Rubinstein & Guillén
42. Sosa Jovellanos Auditores y Consultores
43. Teresa de Jesús Servín Abente

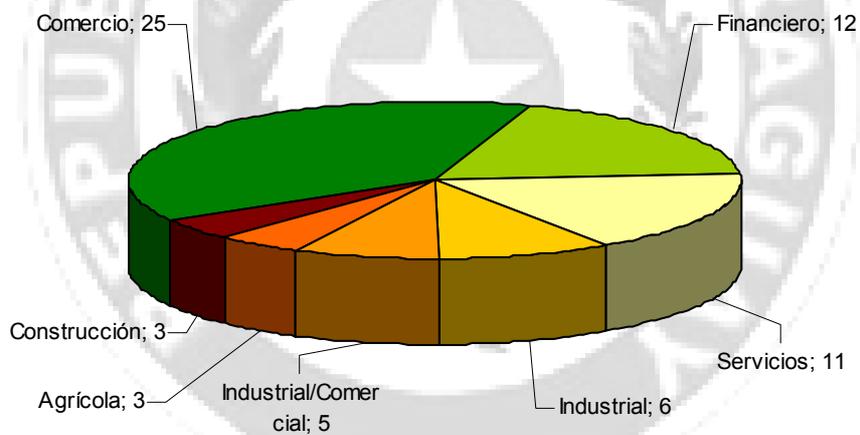
Casas de Bolsa

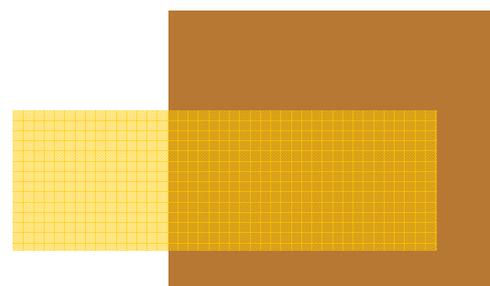
1. Bolpar S.A.
2. Cadiem S.A.
3. Corpus S.A.
4. Inversiones Chaco S.A.
5. Valores S.A.

Bolsas de Valores

1. Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A.

B. Distribución por Sector Económico de las Sociedades Registradas en la CNV. Año 2005





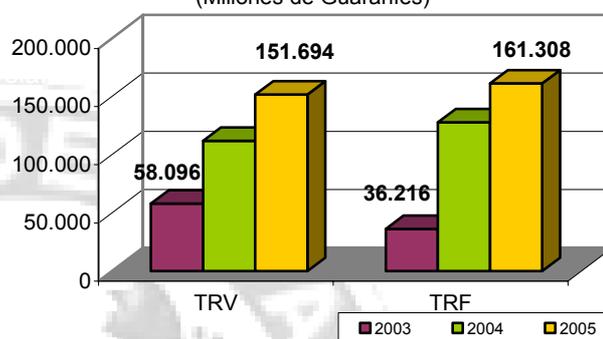
C. Títulos Valores Registrados en la CNV. Año 2005

- Volúmenes Registrados por Tipo de Título

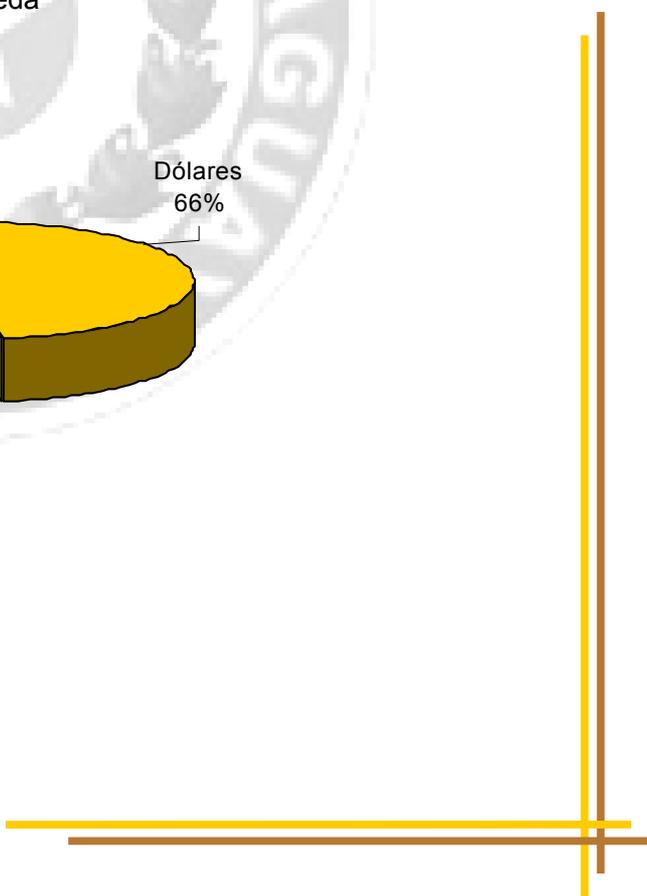
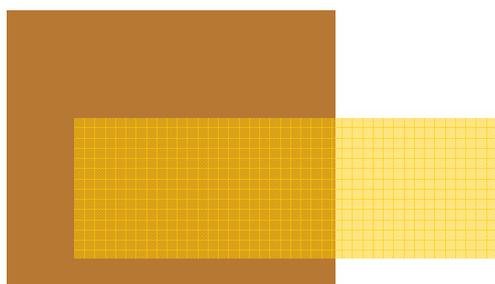
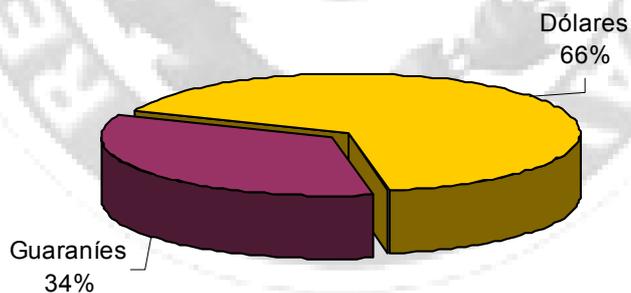
Año	Títulos de Renta Variable (TRV)	Títulos de Renta Fija (TRF)
En Millones de G.		
2003	58.096	36.216
2004	111.933	127.925
2005	151.694	161.308

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2005.

Volúmenes Inscritos en la CNV
 (Millones de Guaraníes)



- Volúmenes Registrados por Tipo de Moneda



D. Estados Contables al 31.12.05

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

	2005	2004
ACTIVO		
CORRIENTE		
Disponible		
Caja	0	417.300
Bancos	65.824.403	38.327.007
Anticipo a Proveedores	22.080.000	0
Total Activo Corriente	<u>87.904.403</u>	<u>38.744.307</u>
PERMANENTE		
Activo Fijo		
Activos de Uso Institucional	686.833.980	560.640.969
Depreciaciones Acumuladas	-453.941.722	-397.066.053
Total Activo No Corriente	<u>232.892.258</u>	<u>163.574.916</u>
TOTAL ACTIVO	<u>320.796.661</u>	<u>202.319.223</u>
PASIVO		
CORRIENTE		
Cuentas por Pagar - Acreedores Presupuestarios		
Servicios Personales	3.162.151	3.604.792
Servicios No Personales	35.650.000	13.160.002
Bienes de Consumo e Insumos	1.443.750	0
Inversión Física	29.485.299	0
Otros Gastos	0	100.000
Retenciones y Garantías		
Por Anticipo de Impuestos	3.068.363	0
Por Retención de Tasas y Contribuciones	210.090	0
Total Pasivo Corriente	<u>73.019.653</u>	<u>16.864.794</u>
TOTAL PASIVO	<u>73.019.653</u>	<u>16.864.794</u>
PATRIMONIO NETO		
CAPITAL		
Capital de las Entidades Descentralizadas	125.228.058	212.794.735
RESERVAS		
Reservas de Revalúo	80.466.014	69.280.776
RESULTADOS		
Resultado	42.082.936	-96.621.082
TOTAL PATRIMONIO NETO	<u>247.777.008</u>	<u>185.454.429</u>
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	<u>320.796.661</u>	<u>202.319.223</u>

ESTADO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

	2005	2004
INGRESOS		
INGRESOS CORRIENTES		
Ingresos No tributarios, Regalías y Transferencias	1.206.718.882	850.055.078
Venta de Bienes y Servicios de la Administración Pública	1.959.811	52.065.273
TOTAL INGRESOS CORRIENTES	<u>1.208.678.693</u>	<u>902.120.351</u>
INGRESOS NO OPERATIVOS		
Ingresos Varios	505	
Alta de Bienes	95.000	556.134
TOTAL INGRESOS NO CORRIENTES	<u>95.505</u>	<u>556.134</u>
ACTUALIZACIONES		
Regularización y Ajustes Presupuestarios	63.148.057	47.850.202
TOTAL ACTUALIZACIONES	<u>63.148.057</u>	<u>47.850.202</u>
TOTAL INGRESOS	<u>1.271.922.255</u>	<u>950.526.687</u>
EGRESOS		
GASTOS OPERACIONALES		
Gastos de Administración		
Servicios Personales	943.880.665	709.090.424
Servicios No Personales	150.775.838	194.671.633
Bienes de Consumo e Insumos	25.405.605	19.043.063
Gastos por Impuestos, Tasas y Multas	163.100	274.410
Baja de Bienes	11.183.247	8.810.543
Otros Gastos	22.000	0
Depreciaciones del Ejercicio	28.980.407	54.993.839
Transpaso de Bienes	0	6.663.655
Total Gastos de Administración	<u>1.160.410.862</u>	<u>993.547.567</u>
GASTOS EXTRAORDINARIOS		
Resultados de Ejercicios Anteriores	60.520.060	5.750.000
Regularización y Ajustes Presupuestarios	8.908.397	47.850.202
Total Gastos Extraordinarios	<u>69.428.457</u>	<u>53.600.202</u>
Total Egresos	<u>1.229.839.319</u>	<u>1.047.147.769</u>
Resultado	<u>42.082.936</u>	<u>-96.621.082</u>
Resultado (*)	<u>-42.082.936</u>	<u>96.621.082</u>

(*) El resultado negativo se debe a que existen gastos operativos como depreciación, baja y donaciones de bienes. También incluye deuda flotante del ejercicio que no significan erogaciones monetarias.



PARTE II
MOVIMIENTO BURSÁTIL

Sociedades que Solicitan Emisiones

En el año 2005 fueron inscriptas un total de 7 sociedades nuevas, de las cuales 6 se han registrado únicamente como sociedades emisoras de títulos de deuda (no de capital)⁶. Esto muestra la actual preferencia por parte de las empresas en cuanto a la emisión de títulos de renta fija y no de acciones, que presentan un movimiento exiguo si se analiza lo realmente comercializado a través de la oferta pública.

Del total de sociedades que se encuentran registradas en la CNV (65⁷), tan sólo 37 (menos del 60%) se han mostrado activas; es decir, han efectuado emisiones de títulos de deudas, algunas de ellas en más de una oportunidad⁸. Dicha participación es baja aún, mostrando que las empresas no utilizan las herramientas bursátiles para financiar sus actividades.

Las empresas que solicitan emisiones pertenecen, en su mayor parte, al sector comercial. Hay escasa participación de empresas del sector agrícola, siendo éste un sector importante en el país desde el punto de vista de la cantidad de mano de obra que emplea. Así también, la participación del sector público es muy reducida, aunque se espera que en un futuro no muy lejano, la misma sea incrementada⁹.

Pese a que la Res. 763/04 contempla la participación de las PYMEs y las cooperativas de producción¹⁰ como sociedades emisoras, ninguna empresa con dichas características se ha inscripto en los registros de la CNV. La participación de éstas debe tratar de ser promocionada, ya que en ambos sectores existe un gran potencial para sacar ventajas de la financiación a través de bonos.

⁶ Véase listado en el Anexo II, apartado A.

⁷ No incluye sector público.

⁸ Véase listado en el Anexo II, apartado B.

⁹ Véase gráfico en el Anexo II, apartado C.

¹⁰ Artículo 19 y 66 de la mencionada resolución.

Registro y Comercialización de Títulos

TÍTULOS DE RENTA FIJA

En el año 2005 se registraron más del doble de títulos de renta fija respecto al año 2004. Hubo un total de 23 aprobaciones¹¹ de emisiones, de 24 solicitudes recibidas¹². En términos monetarios, se registraron títulos por valor de G. 161 mil millones (aproximadamente USD 26 millones)¹³. Esto representa un crecimiento del 26% respecto al año anterior¹⁴.

Las comercializaciones en Bolsa también se han incrementado de forma importante. El volumen operado en el año 2005 fue de G. 186 mil millones (aproximadamente USD 20 millones)¹⁵, monto superior en 40% respecto al año anterior. Sin embargo, cabe resaltar que el volumen operado corresponde en su mayor parte a comercializaciones a través del mercado primario. El movimiento en el mercado secundario, si bien representó el 43% del volumen total operado en Bolsa¹⁶, el movimiento en el mismo se ha concentrado en los últimos dos días del año¹⁷. Excluyendo estos dos días, el movimiento en el mercado secundario es ínfimo, ya que representa menos del 10% del volumen total operado. Este reducido movimiento se traduce en menor liquidez de los títulos, lo cual afecta negativamente la expansión comercial de los mismos.

A la fecha, se verifica una brecha en el total de títulos colocados en relación con lo emitido¹⁸. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que las cifras que se presentan en este informe incluyen las emisiones registradas en el mes de diciembre del corriente año, por lo que el proceso de colocación se encuentra en su etapa inicial. Efectuando el mismo análisis, pero sólo a partir de las emisiones registradas en el año 2004 – y que fueron colocadas a lo largo de los años 2004 y 2005 – las cifras son muy superiores. El monto colocado representa el 84% del total emitido, por lo que el 16% restante representa el saldo sin colocar.

¹¹ Dos aprobaciones corresponden a solicitudes recibidas en el año 2004.

¹² Véase detalles en el Anexo II, apartado D.

¹³ Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio del mes correspondiente al registro de cada título, según las cifras publicadas por el BCP en su informe económico mensual.

¹⁴ Véase detalles en el Anexo II, apartado E.

¹⁵ Los títulos comercializados en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio del mes correspondiente de la operación de cada título, según las cifras publicadas por el BCP en su informe económico mensual.

¹⁶ Véase detalles en el anexo, apartado F.

¹⁷ El 34% del monto total comercializado en Bolsa en el Mercado Secundario fue registrado en los días 28 y 29 de diciembre de 2005.

¹⁸ Véase detalles en el Anexo II, apartado G.

También debe destacarse que la colocación privada – sin pasar por Bolsa – es poco significativa. Del volumen total de títulos de deuda colocados, el 10% es comercializado de forma privada, mientras que el 90% es colocado a través de la oferta pública¹⁹.

Los títulos emitidos son colocados, en su mayor parte, dentro del plazo de colocación permitido²⁰. Entre los años 2004 y 2005 solamente una empresa ha anulado parte de su emisión²¹ y una sola empresa ha pedido una prórroga del plazo para la colocación de sus títulos²². Si bien las colocaciones se efectúan dentro del plazo establecido, le toma varios meses a las empresas colocar la totalidad de cada emisión. Esto puede responder a la programación financiera de cada emisor o eventualmente dificultades particulares de demanda para dichos títulos.

TÍTULOS DE RENTA VARIABLE

En cuanto a los títulos de renta variable, hubo un total de 13 aprobaciones²³ de emisiones, de 14 solicitudes recibidas²⁴. En términos monetarios, se registraron títulos por valor de G. 152 mil millones (aproximadamente USD 25 millones)²⁵. Esto representa un crecimiento del 6% respecto al año anterior; es decir, el volumen registrado se ha mantenido relativamente constante²⁶.

Las comercializaciones en Bolsa, por el contrario, se han reducido. El volumen operado en el año 2005 fue de G. 9 mil millones (aproximadamente USD 1,5 millones)²⁷, monto inferior en 50% respecto al año anterior. El volumen operado corresponde en su mayor parte a comercializaciones a través del mercado primario. El movimiento en el mercado secundario

¹⁹ Véase detalles en el Anexo II, apartado G.

²⁰ El plazo otorgado es de hasta 365 días para emisiones con vencimientos superiores a un año; culminado dicho plazo, se procede a la anulación de dicha emisión (Res. CNV N° 763/04, Art. 48 y 49).

²¹ De la empresa Lubripar S.A.E.C.A. fueron anulados G. 4.495.000.000 por Res. N° 872/05, de una emisión de G. 14.400.000.000.

²² La empresa Automaq S.A.E.C.A. fue la empresa que recientemente ha pedido prórroga del plazo.

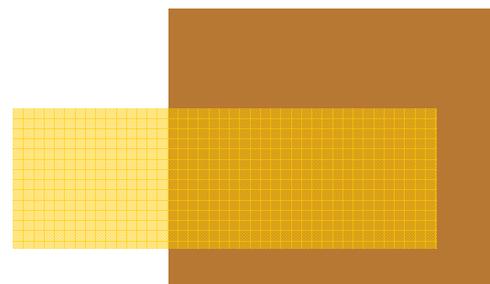
²³ Una aprobación corresponde a solicitud recibida en el año 2004.

²⁴ Véase detalles en el Anexo II, apartado H.

²⁵ Los títulos emitidos en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio del mes correspondiente al registro de cada título, según las cifras publicadas por el BCP en su informe económico mensual.

²⁶ Véase detalles en el Anexo II, apartado I.

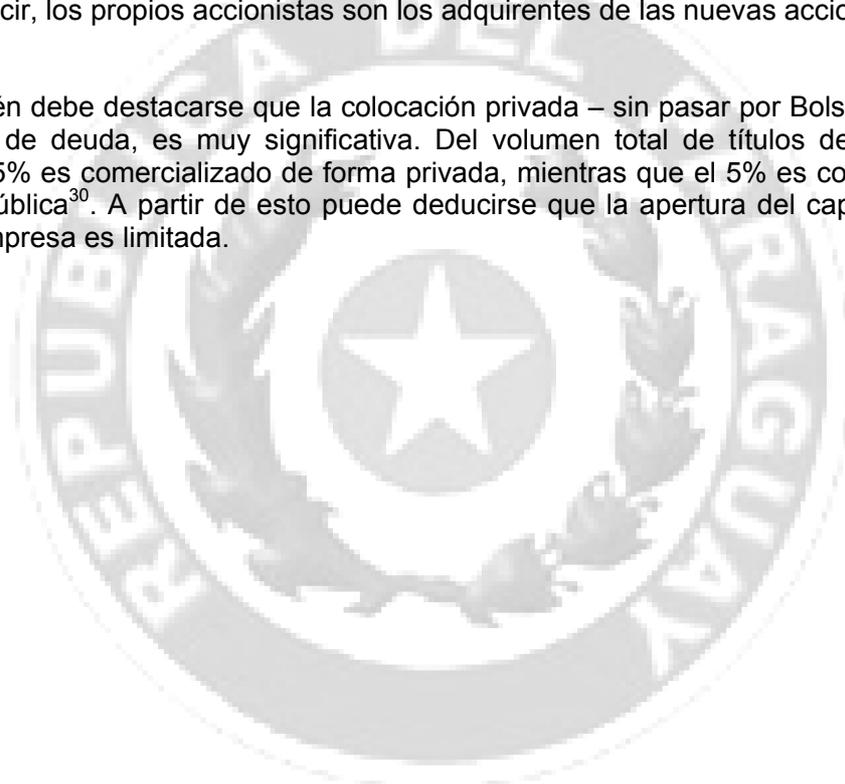
²⁷ Los títulos comercializados en moneda extranjera fueron convertidos al tipo de cambio del mes correspondiente de la operación de cada título, según las cifras publicadas por el BCP en su informe económico mensual.



representó el 37% del volumen total operado en Bolsa²⁸. Al igual que los títulos de renta fija, este reducido movimiento se traduce en menor liquidez de los títulos, lo cual afecta negativamente la expansión comercial de los mismos.

Cabe resaltar que, de los títulos comercializados en el Mercado Primario, el 65% corresponde a las emisiones de empresas, las cuales, por haber ingresado en una fecha anterior a la promulgación de la Ley N° 2.421/04 De Reordenamiento Administrativo y Adecuación Fiscal, aún están obligadas a incrementar su capital social y colocarlo a través de la oferta pública²⁹. Además, 5% son colocaciones haciendo uso de la opción preferente de compra; es decir, los propios accionistas son los adquirentes de las nuevas acciones emitidas.

También debe destacarse que la colocación privada – sin pasar por Bolsa – a diferencia de los títulos de deuda, es muy significativa. Del volumen total de títulos de renta variable emitidos, el 95% es comercializado de forma privada, mientras que el 5% es colocado a través de la oferta pública³⁰. A partir de esto puede deducirse que la apertura del capital a personas ajenas a la empresa es limitada.



²⁸ Véase detalles en el anexo, apartado J.

²⁹ Ley 1.284/98 Del Mercado de Valores, Art. 234.

³⁰ Véase detalles en el Anexo II, apartado K.



Características de los Títulos Emitidos

En la emisión de títulos de deuda, se mantienen las preferencias por emisión en moneda extranjera (dólares americanos). El 56% de volumen total de títulos de renta fija registrados están nominados en moneda extranjera³¹. La razón de esto se encuentra, probablemente, en el destino que los empresarios dan a los fondos captados. Un gran número de emisiones es solicitado para la importación de mercaderías, actividad para la cual requieren de dicha moneda y, para evitar un costo adicional de conversión de moneda local a dólares y dada la relativa estabilidad que ha presentado en los últimos periodos el tipo de cambio, el endeudamiento en moneda extranjera les resulta rentable.

Las tasas de interés son más ventajosas, tanto para los emisores como para los inversionistas, que aquellas ofrecidas por las entidades financieras. Las tasas promedio ponderadas³² son de 15,2% para emisiones en moneda nacional y de 6,6 para emisiones en moneda extranjera³³.

El plazo promedio ponderado³⁴ de vencimiento fue de 759 días, tanto para emisiones en guaraníes como para emisiones en moneda extranjera en el año 2005³⁵; es decir, aproximadamente dos años. Estos plazos son considerablemente superiores a aquellos ofrecidos por las instituciones financieras en el país. Debe mencionarse que algunas operaciones, de las emisiones de Comfar S.A.E.C.A., Inverfín S.A.E.C.A. y Lubripar S.A.E.C.A. por citar algunas, han sido negociadas a plazos de 3 e inclusive 5 años.

En cuanto al destino de los fondos, las emisiones son solicitadas, en su mayor parte, para capital operativo, específicamente para la compra de mercaderías. En algunos casos también fueron solicitadas para la reestructuración de deudas financieras. Fueron muy pocas las sociedades que han efectuado emisiones para financiar inversiones, tan solo 5 de 22 emisiones inscriptas³⁶, aunque fue mayor la proporción de solicitudes para éste objetivo en el corriente año³⁷.

³¹ Véase gráfico en el Anexo II, apartado L.

³² Las tasas son ponderadas a partir del volumen total negociado cada mes en el mercado primario.

³³ Véase detalles en el Anexo II, apartado M.

³⁴ Los plazos son ponderados a partir del volumen total negociado cada mes en el mercado primario.

³⁵ Véase detalles en el Anexo II, apartado N.

³⁶ Sin incluir el sector público.

³⁷ Véase detalles en el Anexo II, apartado O.

Índices Bursátiles

En Paraguay son calculados por el Portafolio de Valores³⁸ dos índices bursátiles, y son:

- Índice de Portafolio de Valores General (IPV General): índice que promedia el rendimiento de todas las acciones que cotizan en la BVPASA. Pondera de igual manera a todas ellas, de modo que reproduce el rendimiento de un portafolio diversificado y equitativamente distribuido. O sea, es un índice simple.
- Índice de Portafolio de Valores 20 (IPV 20): índice que promedia el rendimiento de veinte empresas que son seleccionadas de acuerdo a su tamaño y a la importancia en el PIB del sector en el que se desenvuelve.

La evolución de los mismos ha sido creciente en los últimos periodos. El IPV General registró un incremento en el año 2005 del 12% respecto al año 2004, y el IPV 20 del 11% para el mismo periodo³⁹.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta la limitación en la interpretación de dichos índices. Como explicado en apartados anteriores, el movimiento de acciones en la Bolsa es reducido, representa el 10% del volumen total de acciones registradas en la CNV. En consecuencia, la evolución de dicho índice no puede aún tomarse como referencia para conocer la evolución de la economía nacional.

³⁸ Organización sin fines de lucro que se encarga de la difusión de información sobre el Mercado de Valores Nacional. Véase detalles en www.pdv.com.py

³⁹ Véase detalles en el Anexo II, apartado P.

Capitalización Bursátil

La Capitalización Bursátil, según el cálculo efectuado por la Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A., se obtiene a partir de la sumatoria del producto del número total de acciones de cada empresa por el último precio de dichos títulos negociados en Bolsa. Según esta metodología, la Capitalización Bursátil al 31 de diciembre del año 2005 fue de G. 2.561 mil millones, lo que representa un 6% del Producto Interno Bruto⁴⁰.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que la Capitalización Bursátil es un indicador poco representativo para nuestro país. Las razones de esta falta de representatividad son:

- La reducida proporción de acciones que se negocian a través de la Bolsa en comparación con el volumen total que es registrado. Tan sólo el 5% de las acciones emitidas es comercializado a través de la oferta pública.
- En el cálculo del Capital Bursátil se incluye el último precio de la acción negociada en Bolsa. Por este motivo, en el Paraguay, se incluyen empresas que cotizaron sus acciones hace varios años atrás, por lo que se entremezclan en el mencionado indicador valoraciones de acciones correspondientes a periodos muy dispares.

Con el fin de contar con un indicador más preciso para la determinación del capital accionario en el Mercado de Valores paraguayo, la Comisión Nacional de Valores se encuentra estudiando una metodología alternativa para sus próximas publicaciones.

⁴⁰ Véase detalles en el Anexo II, apartado Q.

Comentarios Finales

La actividad bursátil, en general, se ha visto incrementada de forma importante en los últimos dos años. A esta reactivación de las operaciones bursátiles acompañan dos razones principales, a saber:

a. Cambios introducidos en el marco regulatorio.

En el año 2004 fue dictada la resolución CNV N° 763/04 cuya finalidad es lograr la mayor participación de agentes que operen dentro del mercado de valores; tanto de sociedades emisoras, a través de la unificación de criterios para el registro, como de los inversionistas, brindando una normativa más acorde con las normas internacionales de transparencia del mercado de valores.

Además, en el mismo año fue dictada la Resolución CNV N° 806/04, complementaria de la resolución CNV N° 763/04, en la cual se establecen disposiciones relativas a la inscripción de la emisión títulos representativos de deuda en los registros de la Comisión Nacional de Valores, sustituyendo los requerimientos anteriores de inscripción del Registro Público de Comercio.

b. La coyuntura económica.

La mayor restricción observada últimamente por parte de las entidades financieras (Bancos y Financieras) para la concesión de créditos, principalmente a más de un año, se ha constituido en una de las variables clave para que el Mercado de Valores se convierta en un agente importante del desarrollo económico de nuestro país.

Los bancos y financieras han adoptado una política poco flexible y más bien restrictiva en la concesión de préstamos, tanto en moneda local (M/L) como extranjera (M/E), lo que ha llevado a un exceso de liquidez a muchas de ellas. Actualmente, sus recursos son colocados, principalmente, en Letras de Regulación Monetaria, las cuales poseen una baja tasa de retorno, pero son considerados instrumentos de riesgo cero⁴¹. Esta es una de las razones por las que las tasas activas se han mantenido relativamente altas, sobretodo para préstamos en M/E, ya que en M/L fueron incluso menores a las habituales. En este contexto, los empresarios comenzaron a utilizar los instrumentos del mercado de valores para financiar sus necesidades de capital de trabajo y proyectos específicos en activo fijo, a través de la emisión de bonos, los cuales fueron colocados a plazos de hasta 5 años y a tasas de interés activas mucho más bajas. De esta forma, se ha evitado la intermediación financiera, lo que ha significado para los emisores mayor rapidez para la captación de recursos financieros.

Por otro lado, las tasas pasivas, tanto para depósitos en M/L como en M/E, han disminuido considerablemente. Esto ha hecho que los ahorristas, poco motivados por el retorno de sus ahorros bancarios, vieran al mercado de valores como una alternativa muy atractiva para revertir esta situación. Los títulos valores ofrecen tasas de interés mucho más atractivas para los inversores (personas físicas e institucionales) que las que ofrecen las instituciones financieras, tanto en M/L como en M/E.

⁴¹ En los últimos años se ha registrado una caída permanente en las tasas de los IRM y, sin embargo, un incremento en las colocaciones.

Si bien la actividad bursátil en general, y la emisión de bonos en particular, se ha visto incrementada de forma importante en los últimos dos años, se identifican aún algunos problemas. *Por el lado de la oferta*, existe un reducido número de empresas que hasta ahora han sabido aprovechar las bondades del mercado de capitales y, además, son empresas que se concentran en el sector comercial. La estructura empresarial paraguaya, la cual es mayormente familiar, dificulta el desarrollo del mercado accionario, ya que sus propietarios se resisten a abrir el capital a terceros; ya sea por desconocimiento o porque prefieren mantener la propiedad a nivel familiar por temor a perder el control de la empresa. Pero así también, se debe estar conciente de que el problema no se encuentra sólo por el lado de la oferta sino también *por el lado de la demanda*. La falta de “cultura bursátil” por parte de la población hace que ésta no vea aún al mercado de capitales como una alternativa para obtener mejor rendimiento de sus ahorros y diversificar riesgos; y, dentro de los agentes familiarizados con los instrumentos bursátiles, las dificultades para hacer líquidos dichos títulos antes de su vencimiento - por el escaso desarrollo del mercado secundario – hace que muchos duden en invertir en los mismos, sobre todo a plazos prolongados. Esta dificultad para colocar bonos con vencimientos lejanos, a su vez, dificulta a las empresas la obtención de fondos para financiar grandes inversiones. Por las razones expuestas, es esencial la implementación de un programa educativo para el público inversor, con el objeto de lograr que éste se familiarice con los instrumentos bursátiles y no vea más al mercado de capitales como un lugar de especulación.

En síntesis, factores coyunturales y las acciones llevadas a cabo por la CNV y los diversos agentes participantes del mercado bursátil nacional han contribuido al incremento de las operaciones bursátiles registrado en los últimos años. Se ha obtenido importantes logros, los cuales se pueden sintetizar en el reconocimiento de las bondades del mercado de valores como una fuente de financiamiento de mediano y largo plazo, la percepción de transparencia de las empresas emisoras con la presentación de sus estados contables auditados y la generación de nuevas oportunidades de inversiones para los inversionistas en general.

Si bien el mercado de valores hasta ahora fue innovador, pues aportó el marco jurídico para el desarrollo de nuevos productos y las herramientas necesarias para mejorar los negocios de las empresas, debemos reconocer que su utilización fue muy limitada, comparada al conjunto de la economía. No obstante, de mantenerse las tasas de crecimiento hasta ahora registradas, el Mercado Bursátil Nacional, a través de sus diferentes instrumentos financieros, seguirá contribuyendo de forma importante al desarrollo económico del país.

Hay esperanzas de que con los esfuerzos que se están realizando ahora, y con los esfuerzos que se planean realizar en un corto plazo, las personas vayan adoptando lentamente aquella tan importante “Cultura Bursátil”; que vayan conociendo la importancia de este mercado, confíen y trabajen con él, con la misma confianza y regularidad con que operan en el mercado de crédito.

Anexo II

A. Sociedades Registradas en la CNV. Años 2004/2005

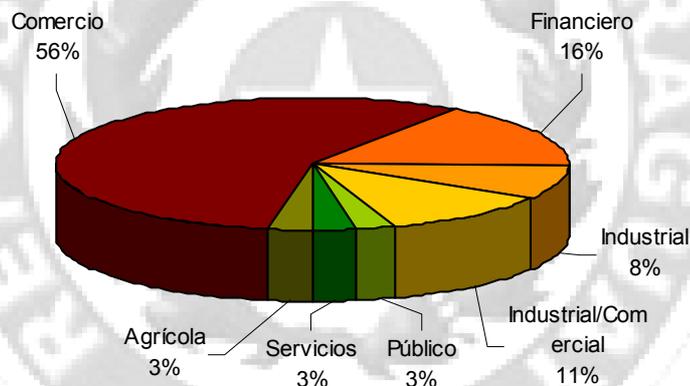
N°	Sociedad	Sector	Categoría	Resolución	Fecha
1	Telecel S.A.E.	Servicios	Emisora	CNV N° 816/04	25/10/2004
TOTAL AÑO 2004		1 sociedad inscrita: 1 SAE			
1	Rieder & CIA. S.A.C.I.	Comercio	Emisora	CNV N° 831/05	18/01/2005
2	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A	Industrial / Comercial	Emisora de Capital Abierto	CNV N° 856/05	08/06/2005
3	IMAG S.R.L.	Comercio	Emisora	CNV N° 876/05	26/08/2005
4	Gas Corona S.A.	Comercio	Emisora de Capital Abierto	CNV N° 877/05	30/08/2005
5	MERCOTEC S.R.L.	Comercio	Emisora	CNV N° 877/05	30/08/2005
6	CHEMTEC S.A.	Industrial	Emisora	CNV N° 883/05	16/09/2005
7	INAGRO S.A.	Industrial / Comercial	Emisora	CNV N° 901/05	07/12/2005
TOTAL AÑO 2005		7 sociedades inscritas: 5 SAEs y 2 SAECAs			

B. Sociedades Emisoras Activas. Años 2004/2005

N°	Emisor	Sector	Veces solicitadas	
			TRF	TRV
1	ADM Paraguay S.A.E.C.A.	Agrícola	---	1
2	Agro Santa Rosa S.A.E.C.A.	Agrícola	1	1
3	Agroser S.A.E.C.A.	Agrícola	---	1
4	Astillero Chaco Paraguayo S.A.E.C.A.	Industrial	---	1
5	Atlantic S.A.E.C.A.	Comercio	1	---
6	Automaq S.A.E.C.A.	Comercio	1	1
7	Banco Continental S.A.E.C.A.	Financiero	---	2
8	Bepsa del Paraguay S.A.E.C.A.	Servicios	1	---
9	Bolsa de Valores y Productos de Asunción	Financiero	---	1
10	Casa Centro S.A.E.C.A	Comercio	2	1
11	Chacomer S.A.E.C.A.	Comercio	1	1
12	Chemtec S.A.	Industrial	1	---
13	Comfar S.A.E.C.A.	Industrial / Comercial	1	1
14	Data System S.A.E.C.A.	Comercio	3	---
15	De la Sobera Hnos. S.A.E.C.A.	Comercio	---	1
16	Financiera Familiar S.A.E.C.A.	Financiero	---	1
17	Finlatina S.A. de Finanzas	Financiero	---	1
18	Gas Corona S.A.	Comercio	1	1
19	Imag S.R.L.	Comercio	1	---
20	Inagro S.A.E.	Industrial / Comercial	1	---
21	Interfisa Financiera S.A.E.C.A.	Financiero	---	1

22	Inverfín S.A.E.C.A	Comercio	5	1
23	Itapúa S.A. de Ahorro y Préstamos para	Financiero	---	1
24	La Paraguaya S.A. de Seguros	Financiero	---	1
25	Lubripar S.A.E.C.A.	Comercio	2	1
26	Mercotec S.R.L.	Comercio	1	---
27	Nicolás González Oddonne S.A.E.C.A.	Comercio	---	2
28	Propack S.A.E.C.A.	Industrial	1	---
29	Record Electric S.A.E.C.A.	Comercio	2	---
30	Rieder & Cia S.A.	Comercio	1	---
31	Superspuma del Paraguay S.A.E.C.A	Industrial / Comercial	1	1
32	Taller Industrial del Este S.A.E.C.A.	Comercial / Industrial	---	1
33	Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	Comercio	---	1
34	Tecnoservice S.A.E.C.A.	Comercio	2	---
35	Telecel S.A.E.C.A.	Servicios	1	---
36	Tesoro Nacional	Público	1	---
37	Visión S.A. de Finanzas	Financiero	1	2

C. Emisiones de Títulos por Sector Económico. Año 2005

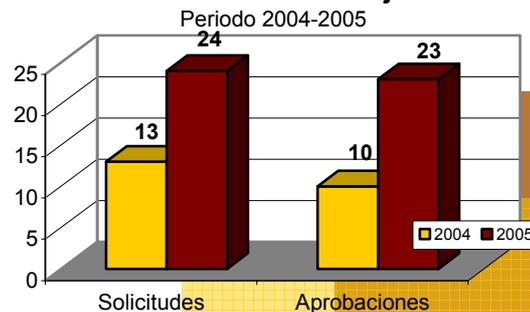


D. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2005

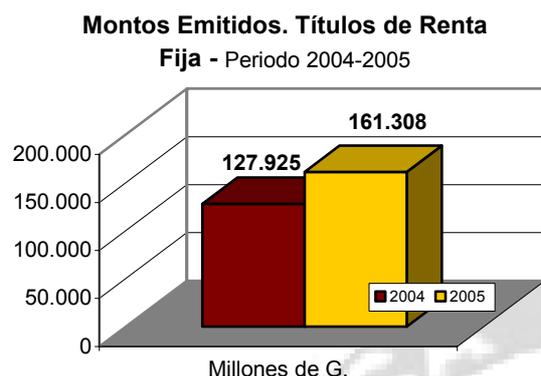
Año	Solicitudes	Aprobaciones
2004	13	10
2005	24	23

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2005.

Solicitudes de Inscripción
Títulos de Renta Fija



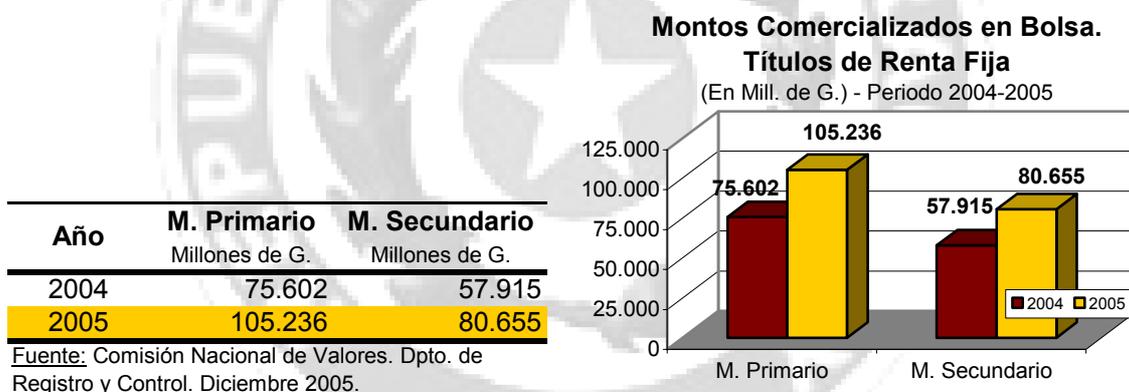
E. Títulos de Renta Fija Registrados en la CNV. Años 2004/2005



Año	Monto		Consolidado
	Emitido en G. Millones de G.	Emitido en USD Miles de USD	
2004	67.150	10.150	127.925
2005	56.600	17.095	161.308

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2005.

F. Títulos de Renta Fija Comercializados en Bolsa. Años 2004/2005



Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2005.

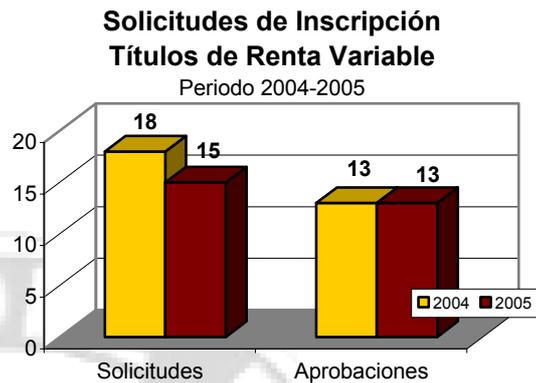
G. Porcentajes Emitidos, Colocados y Comercializados de Títulos de Renta Fija. Años 2004/2005

Concepto	Monto En G.	% del Monto Emitido	% del Monto Colocado
Emitido	277.065.925.000	---	---
Colocado	186.576.014.000	67%	---
Comercializado en Bolsa	168.027.748.000	61%	90%
Colocado de Forma Privada	18.548.266.000	7%	10%

H. Solicitudes y Aprobaciones de Títulos de Renta Variable. Años 2004/2005

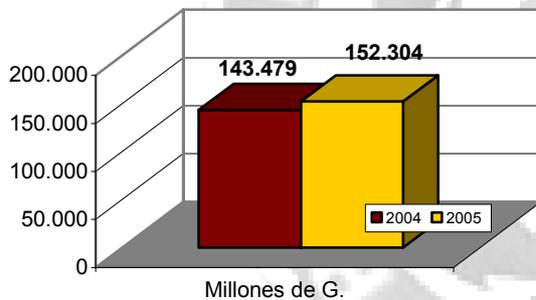
Año	Solicitudes	Aprobaciones
2004	18	13
2005	15	13

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2005.



I. Títulos de Renta Variable Registrados en la CNV. Años 2004/2005

Montos Emitidos. Títulos de Renta Variable - Periodo 2004-2005



Año	Monto		Consolidado Millones de G.
	Emitido en G. Millones de G.	Emitido en USD Miles de USD	
2004	143.479	0	143.479
2005	150.799	250	152.304

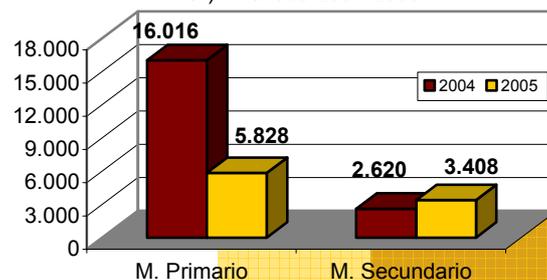
Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2005.

J. Títulos de Renta Variable Comercializados en Bolsa. Años 2004/2005

**Montos Comercializados en Bolsa.
Títulos de Renta Variable** (En Mill. de G.) - Periodo 2004-2005

Año	M. Primario Millones de G.	M. Secundario Millones de G.
2004	16.016	2.620
2005	5.828	3.408

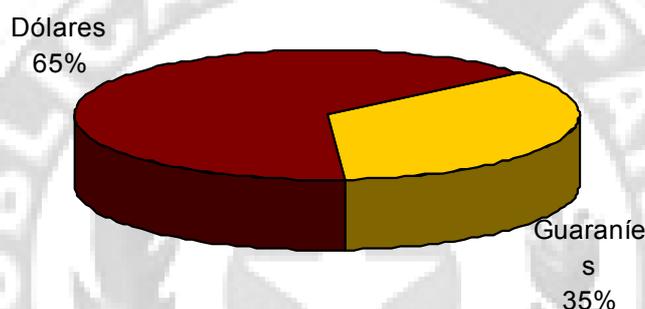
Fuente: Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2005.



K. Porcentajes Emitidos, Colocados y Comercializados de Títulos de Renta Variable. Años 2004/2005

Concepto	Monto En G.	% del Monto Emitido
Emitido	267.820.050.000	---
Comercializado en Bolsa	12.539.505.500	5%
Colocado de Forma Privada	255.280.544.500	95%

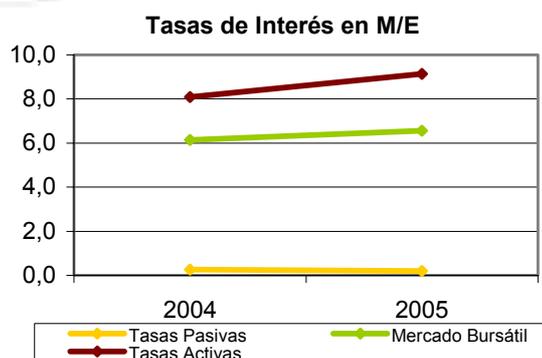
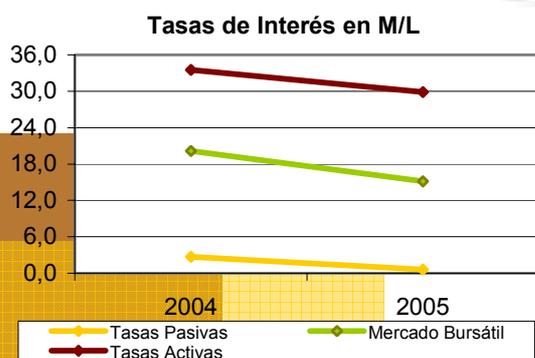
L. Emisiones Registradas de Títulos de Renta Fija por Tipo de Moneda. Año 2005



M. Tasas de Interés. Años 2004/2005

Año	Sistema Bancario				Mercado Bursátil	
	M/L		M/E		M/L	M/E
	Tasas Activas	Tasas Pasivas	Tasas Activas	Tasas Pasivas		
2004	33,5	2,7	8,1	0,3	20,1	6,2
2005	29,9	0,6	9,1	0,2	15,1	6,6

Fuente: Banco Central del Paraguay. Informe Económico Mensual. Diciembre 2005 y Comisión Nacional de Valores. Dpto. de Registro y Control. Diciembre 2005.



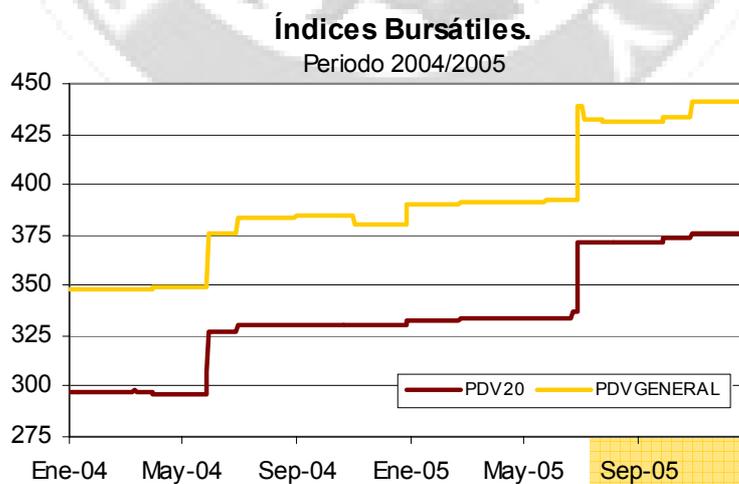
N. Plazos de Vencimiento. Año 2005

Plazos	Año 2004	Año 2005
<u>En Guaraníes</u>		
Montos Comercializados (En Millones de Guaraníes)	67.150	56.600
Plazos Ponderados	603	759
<u>En Dólares Americanos</u>		
Montos Comercializados (En Miles de Dólares)	10.150	17.095
Plazos Ponderados	653	759

O. Destino de los Fondos. Años 2004/2005

Solicitudes por Año	Destino de los Fondos		
	K operativo	Reestructuración de Deudas	Inversiones
2004	9	2	1
2005	21	5	5

P. Índices Bursátiles. Años 2004/2005



Q. Capitalización Bursátil. Años 2004/2005

Sociedad Emisora	Precio de Cierre	Fecha	Cantidad	Capitalización
ADM Paraguay S.A.E.C.A.	138.500	28-Dic-99	300.000	41.550.000.000
Agro Santa Rosa S.A.E.C.A.	130.000	28-Dic-99	240.000	31.200.000.000
Agroser S.A.E.C.A.	125.000	29-Nov-01	240.000	30.000.000.000
Astillero Chaco Paraguayo S.A.E.C.A.	100.000	20-Oct-03	20.000	2.000.000.000
Atlantic S.A.E.C.A.	1.270.371	04-Dic-98	15.000	19.055.565.000
Automotores y Maquinarias S.A.E.C.A.	150.000	31-Dic-03	792.000	118.800.000.000
Banco Continental S.A.E.C.A.	1.550.000	11-Dic-03	612.402	949.223.100.000
Banco Sudameris S.A.E.C.A.	2.550	01-Feb-99	41.659.134	106.230.791.700
Bepsa S.A.E.C.A.	80.000	06-Jul-05	70.000	5.600.000.000
Cable Visión Comunicaciones S.A.E.C.A.	6.768.955	31-Dic-03	14.350	97.134.504.250
Casa Centro S.A.E.C.A.	1.000.000	27-Dic-01	180.000	180.000.000.000
Ceregral S.A.E.C.A.	232.000	31-Mar-00	50.000	11.600.000.000
Chacomer S.A.E.C.A.	1.900.000	30-Sep-04	50.000	95.000.000.000
Cheminter S.A.E.C.A.	2.300.000	30-Ago-02	19.423	44.672.900.000
Compañía Paraguaya de Desarrollo Urbano S.A.E.C.A.	120.000	28-Dic-00	210.000	25.200.000.000
Comagro S.A.E.C.A.	1.300.000	31-Dic-03	10.000	13.000.000.000
Comfar S.A.E.C.A.	1.688.000	27-Oct-04	7.000	11.816.000.000
Cóndor de Servicios S.A.E.C.A.	115.000	11-Dic-03	160.000	18.400.000.000
Constructora Civil e Industrial S.A.E.C.A.	1.300.000	28-Dic-05	562	730.600.000
Credi Fácil S.A.E.C.A.	1.100.000	28-Ene-05	2.200	2.420.000.000
Data Systems S.A.E.C.A.	167.000	31-Mar-04	30.894	5.159.298.000
De La Sobera S.A.E.C.A.	280.000	17-Nov-05	220.000	61.600.000.000
Distribuidora Paraguaya de Rodados S.A.E.C.A.	4.000.000	28-Dic-01	2.000	8.000.000.000
Equipos Contables S.A.E.C.A.	130.000	15-Abr-98	62.839	8.169.070.000
Feria Rural S.A.E.C.A.	60.000	29-May-01	1.000.000	60.000.000.000
Financiera ATLAS S.A.E.C.A.	100.000	29-Nov-02	130.000	13.000.000.000
Financiera El Comercio S.A.E.C.A.	1.000.000	23-Oct-00	12.000	12.000.000.000
Financiera Familiar S.A.E.C.A.	30.000	18-Oct-00	1.866.000	55.980.000.000
Financiera Grupo Interfisa S.A.E.C.A.	299.000	10-Abr-01	134.010	40.068.990.000
Iadelpa S.A.I.C.E.C.A.	129.865	16-Jul-04	18.200	2.363.543.000
Incomex S.A.E.C.A.	146.488	30-Dic-03	5.300	776.386.400
Industrias Pet (INPET) S.A.E.C.A.	5.000.000	25-Jul-05	9.000	45.000.000.000
Inverfin S.A.E.C.A.	30.000	30-Dic-03	1.400.000	42.000.000.000
Itapúa S.A. de Ahorro y Préstamo S.A.E.C.A.	50.000	22-Dic-03	233.120	11.656.000.000
La Paraguaya S.A. de Seguros E.C.A.	887.500	14-Dic-04	23.922	21.230.775.000
Lubripar S.A.E.C.A.	10.000	16-May-05	3.120.000	31.200.000.000
Luis Cassanello S.A.I.C.E.C.A.	1.197.853	30-Dic-03	7.300	8.744.326.900
Nexo S.A.E.C.A.	10.000	07-Oct-04	75.000	750.000.000
Nicolás González Oddone S.A.E.C.A.	151.000	28-May-04	950.783	143.568.233.000
Officentro S.A.E.C.A.	131.515	27-Jun-03	48.463	6.373.611.445
Organización Dinámica S.A.E.C.A.	100.000	26-Jul-01	150.000	15.000.000.000

Portafolio de Valores S.A.E.C.A.	38.000	04-Jul-03	100.000	3.800.000.000
Propack S.A.E.C.A.	129.103	27-Dic-01	50.000	6.455.150.000
Propafisa E.C.A.	100.000	25-May-01	200.000	20.000.000.000
Record Electric S.A.E.C.A.	24.000	03-Abr-03	1.000.000	24.000.000.000
Superfarm S.A.E.C.A.	1.341.325	30-Dic-03	5.550	7.444.353.750
Taller Industrial del Este S.A.E.C.A.	500.000	20-Oct-03	5.200	2.600.000.000
Tape Ruvicha S.A.E.C.A.	100.000	25-Mar-02	386.900	38.690.000.000
Tecnoservice S.A.E.C.A.	110.000	30-Sep-05	200.000	22.000.000.000
Televisión Dirigida S.A.E.C.A.	61.965	30-Dic-03	7.580	469.694.700
Visión S.A. de Finanzas E.C.A.	183.852	26-Jul-05	214.500	39.436.254.000

TOTAL				2.561.169.147.145
Producto Interno Bruto estimado al 31-dic-05				46.029.702.000.000
Capitalización como % del PIB				6%

Fuente: Bolsa de Valores y Productos de Asunción S.A. - Diciembre 2005

